



ERNEST PYTLARCYK TEL. 829 0166
MARCIN MAZUREK TEL. 829 0183
RADOSŁAW CHOLEWIŃSKI TEL. 829 1207
WOJCIECH TRZEPIZUR TEL. 829 0188
E-MAIL: research@brebank.com.pl

STRON: 4

Makroekonomia

Dziś „Minutes” z lutowego posiedzenia RPP

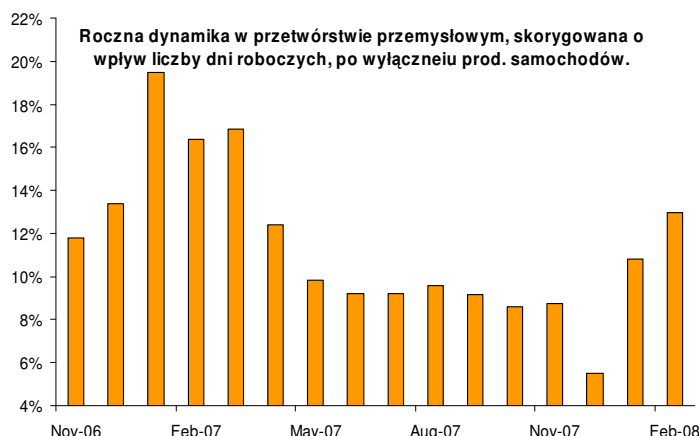
Dziś o 14.00 opublikowany zostanie skrócony zapis dyskusji z lutowego posiedzenia RPP. Uczestnicy rynku będą spróbowali w tekście „Minutes” odnaleźć powody przyspieszonej decyzji o podwyżce stóp. Oczekujemy, że dyskusja na lutowym posiedzeniu toczyła się wokół wyższego niż oczekiwano wzrostu cen kontrolowanych i silnego wzrostu płac. Oceniamy, że RPP głosowała również za bardziej agresywną zmianą poziomu stóp (50 pb?).

Dynamika produkcji przemysłowej znacząco przyspiesza

Bardzo dobre dane o produkcji sprzedanej przemysłu za styczeń i luty wskazują, że dynamika PKB będzie w I kw. 2008 znacznie wyższa niż dotąd oczekiwano i prawdopodobnie zbliżona do 5,5% lub tej zanotowanej w IV kw. 2007 roku.

W lutym dynamika produkcji sprzedanej przemysłu przyspieszyła do 14,9% r/r wobec 10,7% zanotowanych w styczniu (po korekcie o liczbę dni roboczych wzrost produkcji przemysłowej w lutym wyniósł 11,4%). Dana okazała się również znacząco lepsza niż prognozowano (konsensus prognoz 12,0%/r/r). Na tak wysoką dynamikę produkcji złożył się przede wszystkim silny wzrost produkcji w przetwórstwie przemysłowym (15,7% r/r). Po skorygowaniu o liczbę dni roboczych i zmienną w swym charakterze produkcję samochodów dynamika w przetwórstwie przemysłowym mogła zbliżyć się do 12,5% r/r w lutym wobec 10,3% zanotowanych w styczniu.

Bardzo dobre dane o produkcji sprzedanej przemysłu za styczeń i luty wskazują, że dynamika PKB będzie w I kw. 2008 znacznie wyższa niż dotąd oczekiwano i prawdopodobnie przekroczy 5,5%. Wczorajsza dana zwiększa oczywiście prawdopodobieństwo marcowej podwyżki stóp (sądzimy, że RPP podniesie stopy o 25 pb) potwierdzając przy tym, że RPP nie musi na chwilę obecną przejmować się szybkim spowolnieniem gospodarczym w Polsce, a swoje działania koncentrować może na stabilizacji cen, oczekiwać inflacyjnych i płacowych.



Ceny producentów zgodne z oczekiwaniami

Ceny producentów okazały się zgodne z oczekiwaniami - 3,2% r/r. Pewnym zaskoczeniem jest wyjątkowo niska miesięczna dynamika cen w górnictwie - wysokie wzrosty cen surowców sugerowały, że dynamika roczna w tej kategorii będzie znacznie wyższa. Pozostałe kategorie wykazały tempo wzrostu zgodne z naszymi oczekiwaniami: przetwórstwo przemysłowe - 0,4% m/m, natomiast wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz i wodę - 2,2%. Z punktu widzenia polityki pieniężnej, dane o cenach producentów wydają się neutralne - pokazują trwały wzrost w ujęciu miesięcznym, który przekłada się na rosnącą dynamikę w skali roku - oczekujemy utrzymania tego trendu. W kolejnym miesiącu wzrosty cen będą łagodzone przez spadki cen metali. W kierunku wzrostów będzie oddziaływała rekordowo wysoka cena ropy, natomiast w dłuższym okresie - narastająca presja ze strony kosztów pracy.

Posiedzenie RPP, 26. marca

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Podwyżka o 25 bps	100%
Stopy bez zmian	0%
Obniżka o 25 bps	0%

* OIS – Overnight Index Swap

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	USD/PLN
3,5370	2,2442

EUR/USD 1,5590 EUR/JPY 154,70 EUR/PLN 3,5440 USD/PLN 2,2730

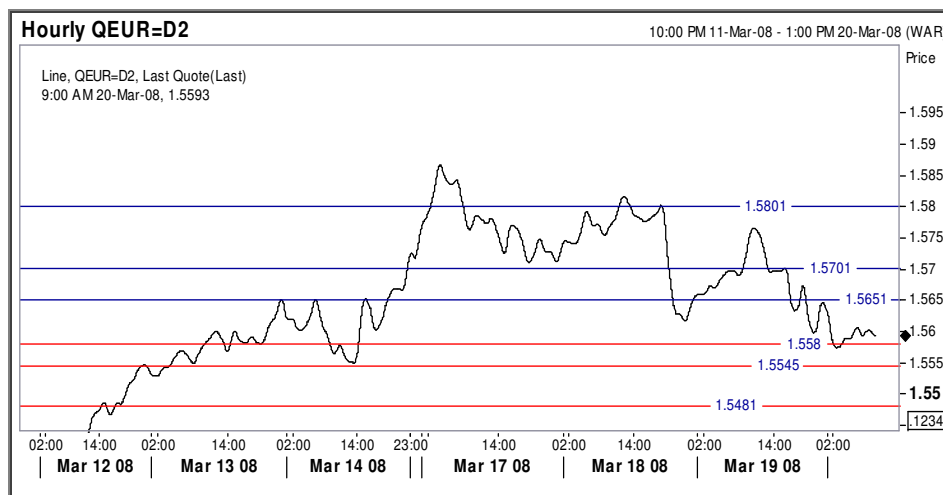
Dolar osłabiał się w stosunku do jena pod wpływem obaw o kondycję światowego systemu finansowego. Amerykańska waluta umocniła się jednak wobec euro schodząc poniżej 1,56 i walut krajów z wyższymi stopami procentowymi. EUR/JPY znalazł się pod presją związaną ze spadkami na giełdach i wzrostem awersji do ryzyka.

W czasie wczorajszej sesji nastąpiło umiarkowane osłabienie złotego. Po danych o produkcji nastąpiło wprawdzie umocnienie polskiej waluty, ale okazało się ono krótkotrwałe. Od dzisiejszego otwarcia złoty ponownie zaczął się osłabiać. Powodem osłabienia złotego są zmiany na EUR/USD i dodatkowo spadki euro wobec jena odzwierciedlające wzrost awersji do ryzyka. Nie wydaje się jednak, aby złoty miał przekroczyć poziom 3,55 wobec euro.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

Przełamanie wsparcia 1,5650/20 sygnalizują dalszą korektę EUR/USD; do realizacji zysków na krótkich pozycjach w USD przyczyniają się spadki cen ropy oraz złota. Poniżej 1,5580 możliwe zlecenia s/l. Silny poziom wsparcia ok. 1,5480.

wsparcie	opór
1,5800	1,5800
1,5545	1,5700
1,5480	1,5650

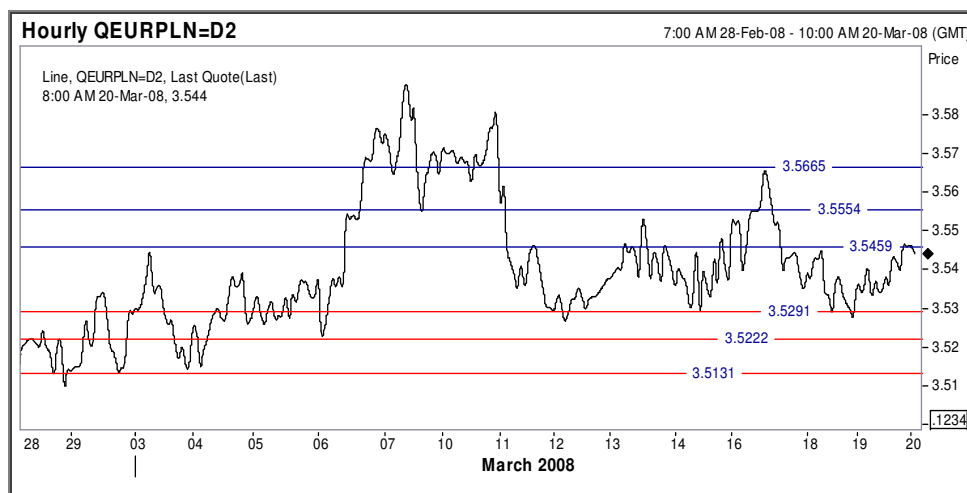


Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, Złoty

Prawdopodobna dalsza konsolidacja w szerokim paśmie 3,5250-3,5650.. Zlecenia eksporterów powyżej 3,5550 ograniczają skalę możliwego osłabienia złotego.

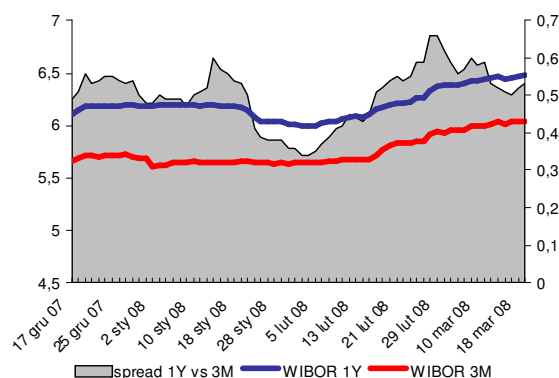
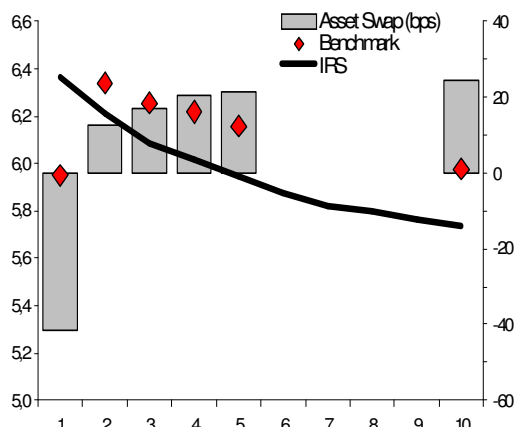
wsparcie	opór
3,5290	3,5665
3,5220	3,5550
3,5130	3,5460



Źródło: Reuters

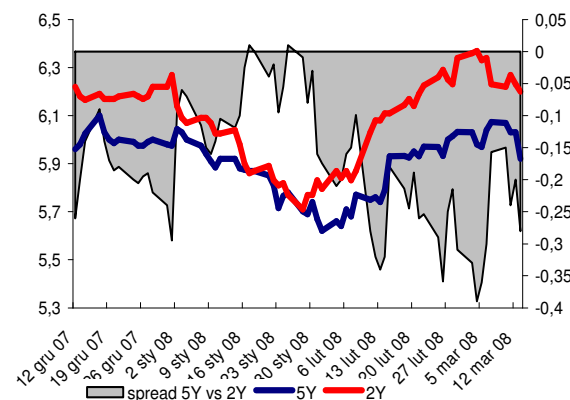
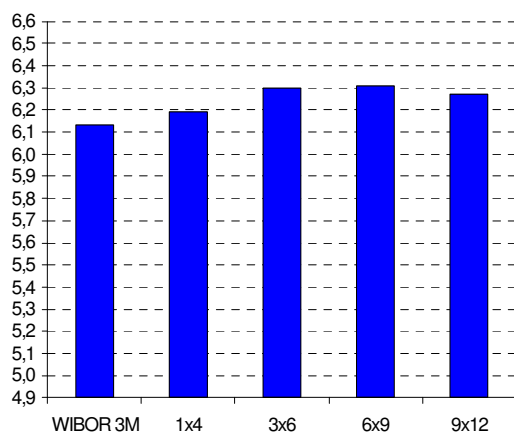
Rynek stopy procentowej, Złoty

IFS	BID	ASK
1Y	6,35	6,38
2Y	6,20	6,23
3Y	6,07	6,10
4Y	5,99	6,03
5Y	5,93	5,96
6Y	5,85	5,90
7Y	5,80	5,85
8Y	5,79	5,81
9Y	5,74	5,79
10Y	5,72	5,75



depo	BID	ASK
ON	5,52	5,72
1M	5,60	5,80
3M	5,83	6,13

FRA	BID	ASK
1x2	5,86	5,93
1x4	6,13	6,19
3x6	6,24	6,30
6x9	6,25	6,31
9x12	6,21	6,27



KRAJ	GODZINA	WSKAŹNIK	ZA OKRES	BRE	KONSENSUS	POPZEDNIO
EMU	10:00	PMI w przemyśle	Luty	-	52,0 pkt.	52,3 pkt.
EMU	10:00	PMI w usługach	Luty	-	52,3 pkt.	52,3 pkt.
USA	13:30	Nowo zarejestrowani bezrobotni	tydz. do 14.03	-	-	-
USA	15:00	Philly Fed Index	Marzec	-	-18,5 pkt.	-24 pkt.

UWAGA!

NINIEJSZE OPRACOWANIE STANOWI WYRAZ NAJLEPSZEJ WIEDZY AUTORÓW POPARTEJ INFORMACJAMI Z KOMPETENTNYCH RYNKOWYCH ŹRÓDEŁ, JEDNAKŻE NIE MOŻEMY GWARANTOWAĆ ICH PEŁNEJ WIARYGODNOŚCI I KOMPLETNOŚCI. WSZELKIE OCENY ZAWARTE W NINIEJSZYM DOKUMENCIE WYRAŻAJĄ NASZE OPINIE W DNIU WYDANIA RAPORTU I MOGĄ BYĆ ZMIENIONE PRZEZ AUTORÓW BEZ UPZEDNIEGO POWIADOMIENIA. INFORMACJE, NA KTÓRE POWOŁUJĄ SIĘ W NINIEJSZYM OPRACOWANIU AUTORZY NIEKONIECZNIE POZOSTAJĄ W ZGODZIE Z OPINIAMI BRE BANKU. KWOTOWANIA WSKAZANE W OPRACOWANIU SĄ ŚREDNIMI POZIOMAMI ZAMKNIĘCIA RYNKU MIĘDZYBANKOWEGO Z DNIA POPZEDNIEGO I MAJĄ CHARAKTER WYŁĄCZNIE INFORMACYJNY. NIE SĄ ZATEM PORADĄ, REKOMENDACJĄ, OFERTĄ DOTYCZĄCĄ KUPNA LUB SPRZEDAŻY INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH I NIE NALEŻY ICH TAK TRAKTOWAĆ. PROGNOZY WSKAZANE W NINIEJSZYM DOKUMENCIE NIE GWARANTUJĄ OSIĄGNIĘCIA ZYSKÓW PRZEZ INWESTORA DZIAŁAJĄCEGO NA ICH PODSTAWIE. AUTORZY OŚWIADCZAJĄ, ŻE INWESTOR NIE POWINIEN DZIAŁAĆ WYŁĄCZNIE NA PODSTAWIE NINIEJSZEGO OPRACOWANIA, BEZ ZASIEGNIĘCIA NIEZALEŻNEJ PROFESJONALNEJ PORADY INWESTYCYJNEJ. JAKAKOLWIEK ODPOWIEDZIALNOŚĆ BRE BANKU SA, JEGO ZARZĄDU, PRACOWNIKÓW, WSPÓŁPRACOWNIKÓW, KOOPERANTÓW, AGENTÓW Z TYTUŁU PODJĘCIA PRZEZ JAKAKOLWIEK OSOBĘ DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRACOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPZEDNIA PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.